

---

**LA ECONOMÍA ESPAÑOLA INTENSIFICA SU CRECIMIENTO APOYADA EN LA DEMANDA INTERNA**

---

*En el segundo trimestre del actual ejercicio, la economía española creció a una tasa interanual del 3,6%, lo que supone una cierta superación de la pausa de crecimiento que provocó la crisis financiera internacional. Esta hipótesis se ve reforzada por la información, todavía parcial, que proporcionan los indicadores disponibles para el tercer trimestre. También en la mayoría de las economías de nuestro entorno han aparecido signos de reactivación económica en el transcurso del primer semestre. Como los resultados económicos están siendo mejor de lo esperado, la mayoría de los analistas de la coyuntura han revisado al alza las previsiones de crecimiento para el actual ejercicio. Estas apuntan hacia la continuación de la mejora de la actividad económica en la segunda mitad de 1999, con lo que es muy probable que el año se cierre con un crecimiento medio anual del 3,5%. En esta segunda parte del año, la demanda interna seguirá creciendo a tasas elevadas pero con una cierta pauta desaceleradora. Por otro lado, se espera una cierta recuperación de las exportaciones y una amortiguación de los crecimientos de las importaciones; no obstante, aunque el comercio exterior seguirá lastrando el crecimiento lo hará en mucha menor medida que en la primera parte del año.*

**I. INTRODUCCIÓN**

En el transcurso del primer semestre de 1999 han aparecido signos de reactivación económica en la mayoría de los países occidentales, lo que indica que sus respectivas economías han superado ya lo peor de crisis internacional desatada hace dos años. Ello ha llevado a revisar al alza la mayoría de las previsiones de crecimiento realizadas a primeros de año o en la primavera pasada. Así, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su asamblea anual de finales del pasado septiembre ha establecido el crecimiento mundial para 1999 en el 3,0% y para el próximo año en el 3,5%, cifras que representan una revisión al alza de 0,7 y 0,1 puntos, respectivamente, en relación a las últimas previsiones realizadas por esta Institución en la pasada primavera.

Por su parte, la UE también ha modificado las previsiones de crecimiento para su zona ligeramente al alza, fijándolas ahora en el 2,2% para 1999 y en el 2,9% para el 2000, frente al 2,1 y 2,7%, respectivamente, previstas en la pasada primavera. En cuanto a la Zona Euro, y según el último informe del Banco Central Europeo (BCE) correspondiente al mes de octubre, también se confirma que en el primer semestre del actual ejercicio se ha producido un repunte de la actividad económica. En este periodo, la

recuperación ha sido visible en la mayoría de los países de la UE-11, excepto en Alemania donde no se apreciaban signos de mejora. Sin embargo, la información más reciente, sobre todo la relativa al comportamiento de la industria alemana en los meses de verano, induce a pensar que este país ha podido, por fin, iniciar el camino de la recuperación, aunque de manera tenue.

La economía española ha sido una de las de la Zona Euro en las que la recuperación ha sido mas visible e intensa, ello ha llevado al Gobierno y a la mayoría de los analistas de la coyuntura a elevar sus previsiones de crecimiento para 1999. En el segundo trimestre, según las estimaciones de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), adaptada al nuevo sistema europeo de cuentas nacionales SEC-95, nuestra economía mostraba una gran fortaleza al crecer a una tasa de variación interanual del 3,6%, en términos reales, algo mas de dos puntos por encima del ritmo de crecimiento registrado por la UE.

La tasa de crecimiento anterior fue la misma para las tres versiones en las que se publica la nueva CNTR: datos brutos u originales, datos corregidos de efectos estacionales y de calendario y datos de ciclo tendencia. Para esta última versión, la tasa anterior supone una estabilización en el nivel del primer trimestre, pero

para las otras dos versiones representa de hecho una aceleración, de 0,4 puntos en cada una de ellas con respecto al trimestre anterior, y la superación de la ralentización del crecimiento que indujo la crisis financiera internacional. Cabe señalar que de estos tres tipos de datos, los más representativos del dato real son los brutos u originales, puesto que los otros dos se obtienen del primero mediante algún tipo de manipulación econométrica posterior, sobre la que no existe consenso entre los expertos sobre su validez. No obstante, los datos brutos trimestrales, además de una elevada erradicidad, suelen presentar cierta estacionalidad por lo que pueden tener problemas de comparabilidad con los del periodo anterior y también, si existen diferencias de calendario, con los del mismo periodo del año anterior, lo que distorsiona las tasas intertrimestrales y las interanuales. Por su parte, las series de ciclo-tendencia, como su propio nombre indica, son una fiel representación de las tendencias de las macromagnitudes pero los datos de los últimos periodos, que son de suma importancia en el análisis de la coyuntura, conllevan un elevado grado de provisionalidad. Tras estas consideraciones, lo más prudente en el análisis de las macromagnitudes de la CNTR es utilizar, por tanto, la versión corregida de estacionalidad y de efecto calendario. En adelante, y salvo indicación en contrario, nos referiremos a este tipo de series. No obstante, con el fin de compararlas con las series de la anterior CNTR (base 86), en los gráficos adjuntos se representan las series de ciclo tendencia, que es la única versión que se publicaba en la Contabilidad Trimestral anterior.

La tasa interanual del crecimiento del PIB en el segundo trimestre (3,6%) fue cuatro décimas mayor que en el trimestre precedente, lo que supone de hecho la superación de la pausa de crecimiento que se derivó de la crisis financiera internacional. Esta aceleración de la actividad descansó fundamentalmente sobre la demanda interna y en, particular, en la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF). El comportamiento de la demanda externa, a pesar de la mejora de las exportaciones, amplió su aportación negativa al crecimiento, desde -1,4 puntos en el primer trimestre a -2,0 en el segundo, lo que obedeció fundamentalmente a la intensificación de crecimiento de las importaciones derivada de la fortaleza de la demanda interna.

Por lo tanto, los datos de la CNTR del segundo trimestre confirman la continuidad de la fase expansiva iniciada a mediados de 1994 y prolongan también los altos ritmos de crecimiento que desde 1997 viene registrando la economía española. De la observación de la evolución reciente de algunos indicadores se deduce que la fase expansiva continuará, al menos, en la segunda mitad del presente ejercicio. Muchos son los factores que se encuentran detrás de la duración e

intensidad mostradas por la actual fase expansiva pero con carácter general cabe mencionar el esfuerzo realizado para cumplir los requisitos de entrada en el Euro, lo que ha llevado a la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, especialmente, la inflación y el déficit público. Todo ello ha provocado una fuerte caída de los tipos de interés, lo que unido a la moderación salarial, se ha traducido en un aumento de la rentabilidad de las empresas, de la inversión y del empleo y por ende en un crecimiento dinámico, sostenido y más equilibrado que en las fases alcistas previas.

## II. LA DEMANDA

Según los resultados de la CNTR, el expansivo comportamiento del PIB en el segundo trimestre descansó en el dinamismo de la demanda interna que sigue siendo el soporte del crecimiento y está compensando la aportación negativa de la demanda externa. Tras la amortiguación que sus tasas anuales de crecimiento exhibieron en el último trimestre de 1998 y en el primero del actual ejercicio, en el segundo volvió a registrar una nueva aceleración elevándose al 5,6%, casi un punto mas que en el trimestre precedente. Esta aceleración de la demanda interna descansó exclusivamente en el fuerte dinamismo que mantuvo la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), toda vez que el consumo final de los hogares, tras la fortaleza mostrada en los dos trimestres precedentes, anotó una cierta desaceleración.

El comportamiento del gasto en consumo final de los hogares ha mostrado en el segundo trimestre del año una tasa de variación interanual del 4,4%, tasa todavía muy elevada, pero seis décimas menor que la del trimestre precedente. Esta desaceleración contrasta con la evolución alcista registrada en los dos trimestres anteriores y probablemente sea el preludio de una cierta moderación del gasto de los hogares, aunque esta variable seguirá manteniendo todavía tasas elevadas y por encima de las alcanzadas por el PIB. Detrás de la fortaleza que exhibe el consumo privado se encuentra como variable relevante el fuerte dinamismo que está mostrando la generación del empleo, lo que se traduce en un aumento importante de las rentas salariales. También el descenso de los tipos de interés está impulsando el consumo, sobre todo en el segmento de bienes de consumo duradero. No obstante, la aceleración de los dos periodos previos se explica porque a estos dos factores que se acaban de mencionar se les unieron otros dos de acción más transitoria: la reforma del impuesto sobre la renta de las personas físicas, que aumentó la renta disponible de las familias, y, posiblemente, la realización de parte de las plusvalías obtenidas en los mercados financieros en los últimos años, ante las expectativas de menores ganancias o pérdidas.

El consumo público esta ejerciendo de contrapeso del fuerte dinamismo del consumo de los hogares. Sus tasas de variación interanual están alcanzando niveles muy moderados, por debajo del 1,0 % anual en el primer semestre del actual ejercicio, 0,6% en el primer trimestre y 0,8 en el segundo. Ello ha hecho que el crecimiento del consumo final no superase al del PIB. Detrás de esta moderación que viene mostrando el consumo público se encuentra el saneamiento de las cuentas publicas, derivado del esfuerzo para entrar en el Euro, y del cumplimiento del Pacto de Estabilidad.

La inversión, como ya se ha mencionado anteriormente, fue el componente de la demanda interna que mostró tasas de crecimiento mas elevadas. Tras la desaceleración registrada en el primer trimestre del actual ejercicio, en el segundo alcanzó una tasa de avance anual del 12,4%, algo mas de cinco puntos por encima de la del trimestre precedente. A la fortaleza que viene registrando la inversión en los últimos años han contribuido sus dos grandes componentes, la construcción y los bienes de equipo, aunque a la aceleración del segundo trimestre la aportación de estos últimos fue más relevante.

La inversión en bienes de equipo viene mostrando un comportamiento fuertemente expansivo desde 1996 aunque en los últimos trimestres del pasado ejercicio este proceso dio ciertos síntomas de agotamiento, de hecho en el primer trimestre del año en curso anotó una significativa desaceleración descendiendo su tasa interanual desde el 12,6% del cuarto trimestre de 1998 hasta el 3,7%, pero haciendo gala de su elevada volatilidad remontó al 12,4% en el segundo trimestre. La fortaleza de la inversión en equipo se ha visto favorecida, principalmente, por los bajos tipos de interés, el buen tono general de la economía, la mejora en la rentabilidad de las empresas y la entrada en el Euro.

Por su parte, la inversión en construcción continúa manteniendo el tono fuertemente expansivo de los dos años anteriores llegando a alcanzar en los dos primeros trimestres del actual ejercicio tasas del 10,5% y 11,1%, respectivamente, frente al 8,9 % del cuarto trimestre de 1998. El segmento más dinámico sigue siendo el de la construcción residencial, aunque en los últimos trimestres tanto la obra civil como la edificación no residencial también han mostrado cierta fortaleza.

Por lo que se refiere a la demanda externa, cabe mencionar que en el pasado ejercicio tuvo una aportación negativa al crecimiento, tras varios años de contribución positiva, lo que se debió al deterioro del comercio mundial derivado de la crisis financiera internacional. Este empeoramiento tuvo lugar en la segunda mitad de ese ejercicio, en paralelo con el

desarrollo e intensificación de la mencionada crisis que ralentizó significativamente el crecimiento de las exportaciones. En el conjunto de 1998 el comercio exterior le restó un punto al crecimiento del PIB. En el presente ejercicio, esta aportación negativa ha continuado, si bien se redujo en el primer trimestre y se intensificó en el segundo, como consecuencia del fuerte empuje exhibido por las importaciones.

Tras la fuerte ralentización del crecimiento que registraron las exportaciones de bienes y servicios en la segunda mitad de 1998, en el primer semestre del presente ejercicio registraron una cierta recuperación, en paralelo con la superación de la crisis y el correspondiente incremento del comercio mundial. Así, las exportaciones crecieron un 5,2% en el segundo trimestre del actual ejercicio y un 5% en el primero, en relación con los mismos periodos del año anterior, cifras que contrastan significativamente con la tasa del 2,5% experimentada en el cuarto trimestre del pasado ejercicio. Esta mejora en las exportaciones descansó, básicamente, en las operaciones de bienes, dado que los servicios continuaron su fuerte ritmo expansivo pero no mostraron aceleraciones significativas con respecto a los periodos precedentes.

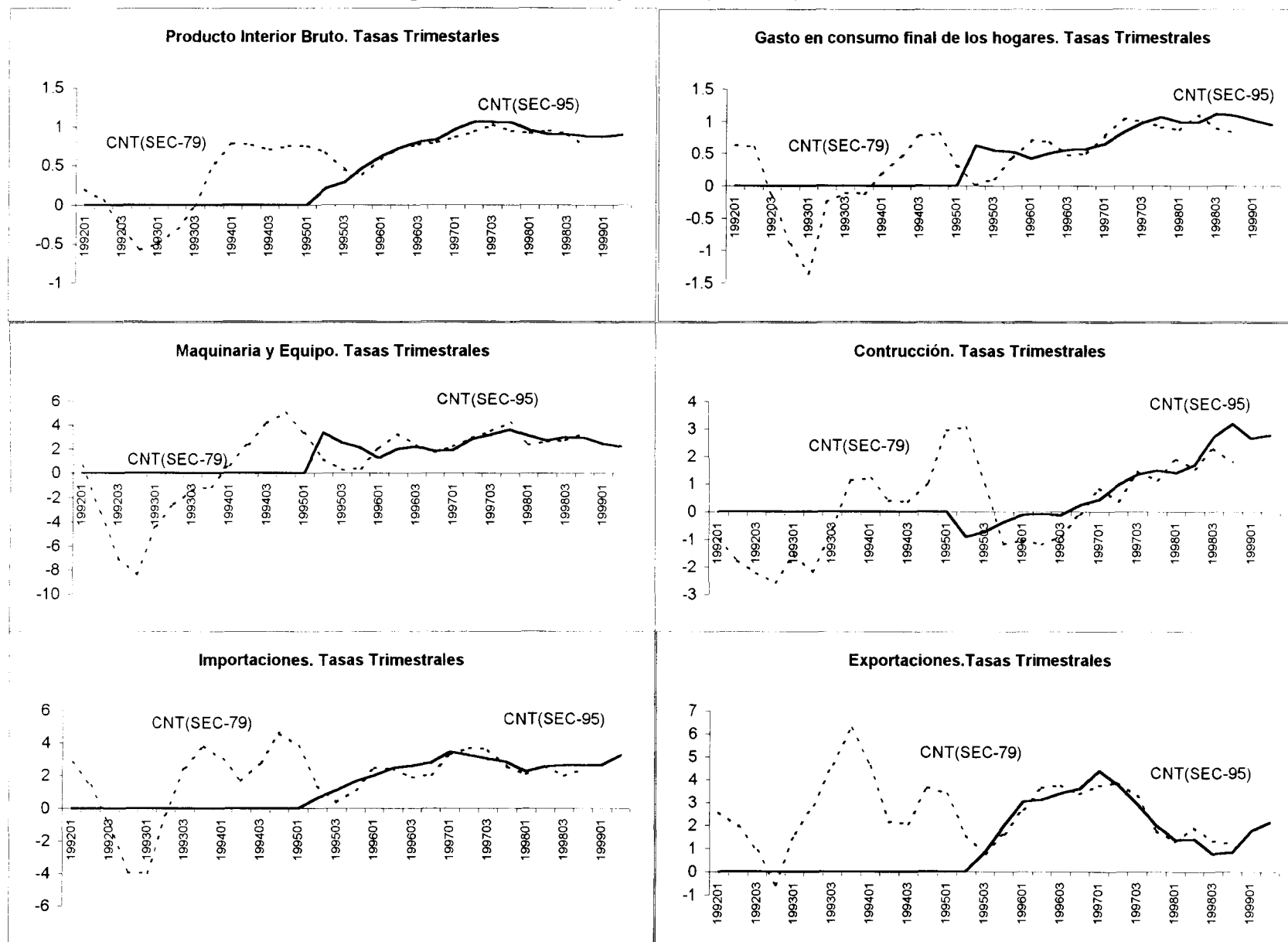
Las importaciones mantuvieron durante 1998 un crecimiento muy elevado y sostenido alcanzando una tasa media anual del 11,1%, si bien a lo largo del año mostró un perfil de suave desaceleración. Este empuje de las importaciones ha tenido continuidad en la primera mitad del actual ejercicio, incluso con mayor intensidad, pues frente a la tasa interanual del 9,8% que presentó en el cuarto trimestre del pasado año, en el presente año se han obtenido tasas de crecimiento del 10,4% en el primer trimestre y del 12,4% en el segundo. Esta fortaleza de las importaciones se encuentra en línea con el dinamismo que viene registrando la demanda interna.

### **III. LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA**

Desde la vertiente de la oferta, la construcción ha sido la rama de actividad que exhibió una mayor fortaleza, creciendo a tasas muy elevadas en el primer semestre del actual ejercicio. No obstante, el resto de las actividades productivas también tuvieron una aportación importante al crecimiento en ese periodo, con excepción de la actividad primaria que está registrando un claro retroceso.

Las actividades primarias anotaron un significativo descenso de su valor añadido en la primera mitad del actual ejercicio, debido fundamentalmente a la sequía que ha afectado a la producción de algunos cereales y, especialmente, a la producción olivarera. Así, la tasa de variación interanual de su valor añadido se situó en el -1,9%, 1,4 puntos menos que en el trimestre anterior y casi siete inferior a la de un año antes. Este

**Gráfico 1. Seies de Ciclo Tendencia**

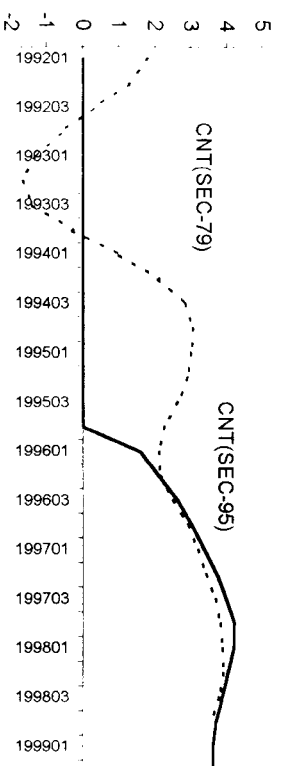


Fuente: INE ( CNT992 )

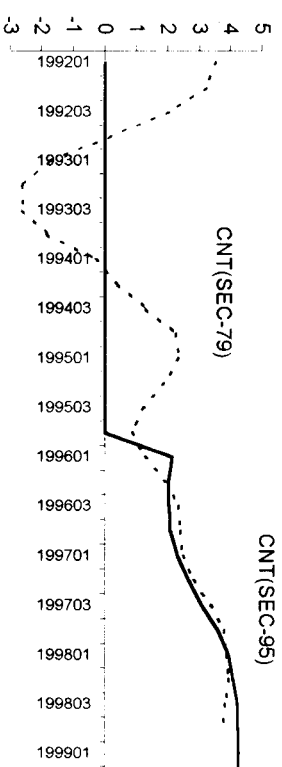
Fecha : Octubre 99

**Gráfico 2. Seies de Ciclo Tendencia**

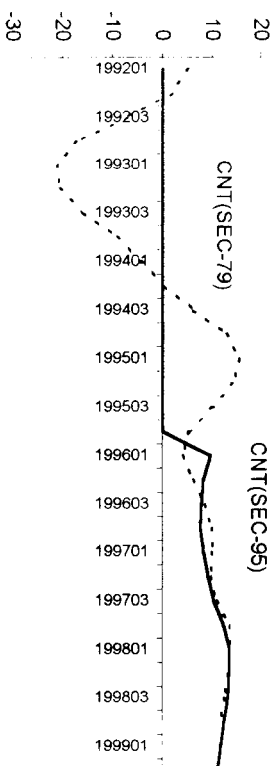
**Producto Interior Bruto. Tasas Interanuales**



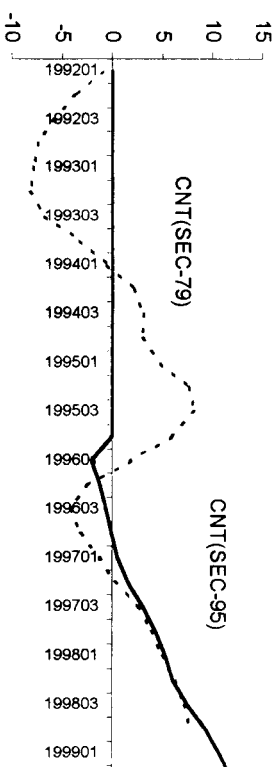
**Gasto en consumo final de los hogares. Tasas Interanuales**



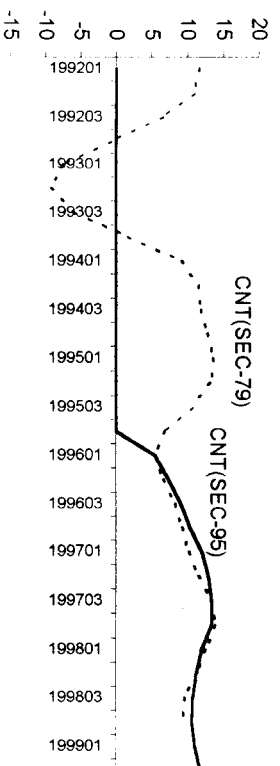
**Maquinaria y Equipo. Tasas Interanuales**



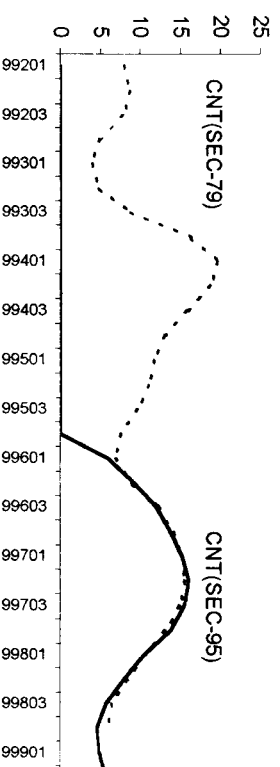
**Construcción. Tasas Interanuales**



**Importaciones. Tasas Interanuales**



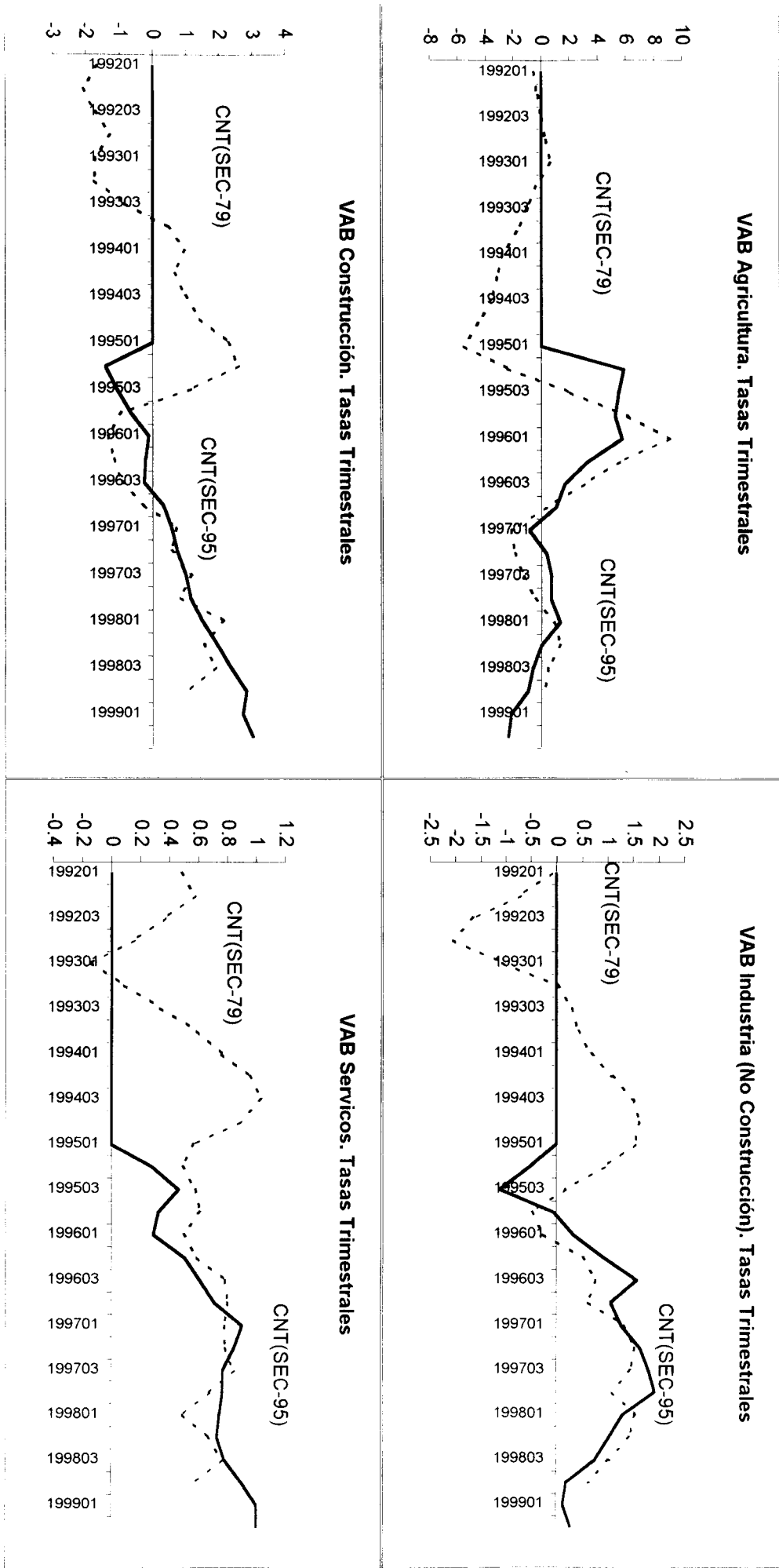
**Exportaciones. Tasas Interanuales**



Fuente : INE ( CNT 992 )

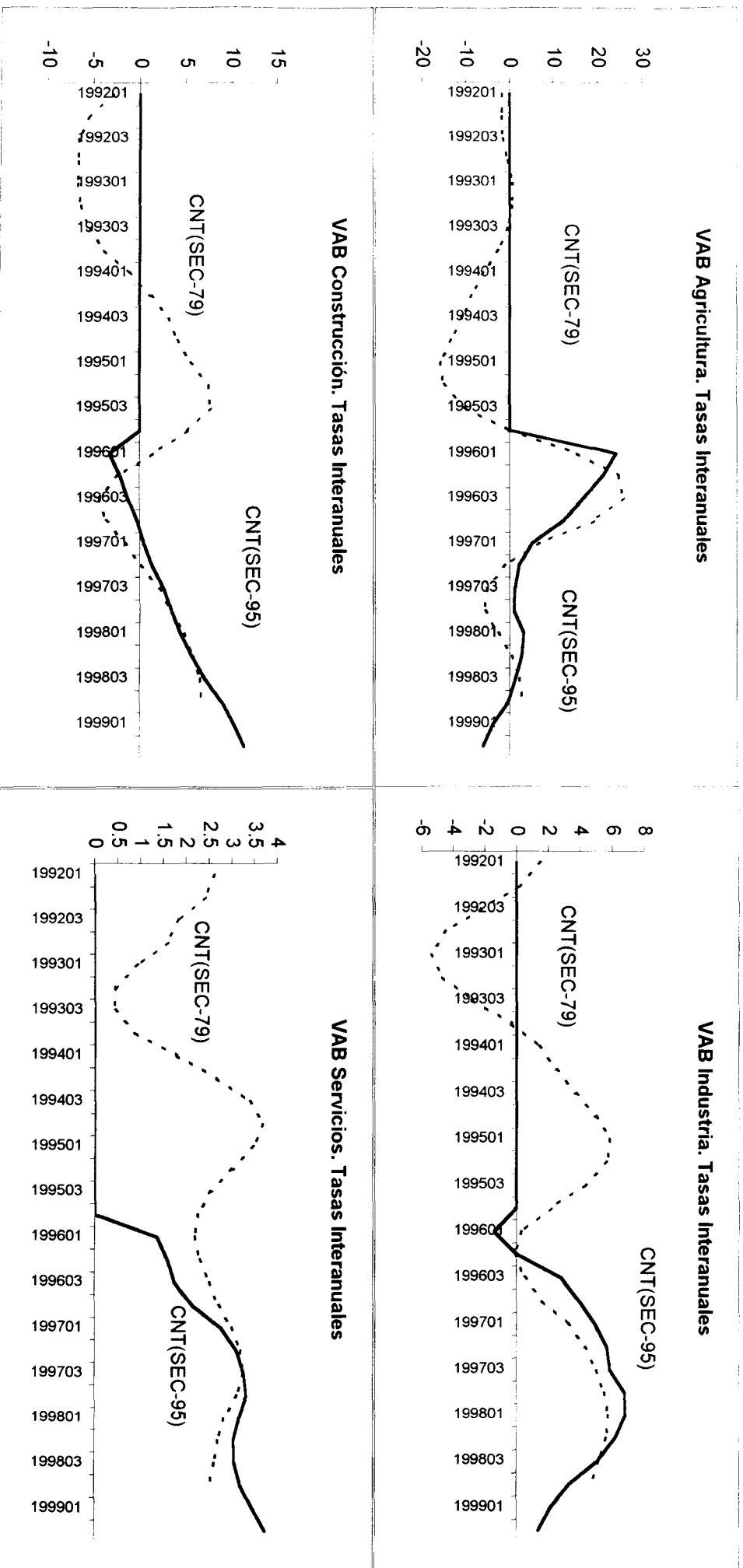
Fecha : Octubre 99

**Grafico 3. Seies de Ciclo Tendencia**



Fuente : INE ( CNT 992 )  
Fecha : Octubre 99

**Gráfico 4. Seies de Ciclo Tendencia**



Fuente : INE ( CNT 992 )  
Fecha : Octubre 99

*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus,  
Universidad Carlos III de Madrid.*

*(Datos corregidos de variaciones estacionales y efecto calendario). Precios de 1995*

<b>Cuadro 1</b>	<b>Tasas interanuales</b>												<b>Tasas anuales</b>	
	<b>1998</b>				<b>1999</b>				<b>2000</b>				<b>1999*</b>	<b>2000*</b>
	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III*</i>	<i>IV*</i>	<i>I*</i>	<i>II*</i>	<i>III*</i>	<i>IV*</i>		
<b>Gasto en consumo global hogares</b>	2,6	4,7	4,3	4,8	5,0	4,4	4,1	3,9	3,9	3,8	3,7	3,7	4,3	3,8
<b>Gasto en consumo final AA.PP.</b>	3,4	2,4	1,4	1,0	0,6	0,8	2,0	2,4	1,2	1,3	1,7	1,7	1,5	1,5
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	10,1	8,1	8,3	10,3	7,9	11,6	10,5	10,2	8,8	8,0	7,0	6,5	10,0	7,5
<b>- maquinaria y equipo</b>	19,9	8,9	11,2	12,6	3,7	12,4	10,9	12,6	9,2	7,4	6,8	6,2	9,9	7,4
<b>- construcción</b>	4,8	7,7	6,7	8,9	10,5	11,1	10,2	8,8	8,6	8,3	7,1	6,7	10,1	7,7
<b>Variación de existencias (1)</b>	-0,3	-0,6	1,5	-0,2	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Demanda interna</b>	4,1	4,4	6,2	5,2	4,7	5,6	5,2	5,1	4,6	4,4	4,2	4,1	4,8	4,3
<b>Exportaciones de Bienes y Servicios</b>	13,4	8,7	4,6	2,5	5,0	5,2	7,5	8,9	8,2	7,0	6,7	6,6	6,7	7,1
<b>Importaciones de Bienes y Servicios</b>	12,5	10,4	11,7	9,8	10,4	12,4	12,0	11,5	11,3	10,8	10,0	9,3	11,6	10,3
<b>Saldo exterior(1)</b>	0,3	-0,4	-1,8	-1,9	-1,4	-2,0	-1,4	-0,9	-1,0	-1,2	-1,1	-0,9	-1,4	-1,1
<b>P.I.B. a p.m.</b>	4,3	4,0	4,3	3,2	3,2	3,6	3,7	3,6	3,4	3,3	3,2	3,0	3,5	3,2

\* Predicciones

(1) Contribución al crecimiento.

**Fuente:** CNTR (INE)

**Fecha predicciones:** Octubre 1999.



*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus, Universidad Carlos III de Madrid.*

*Datos corregidos de variaciones estacionales y efecto calendario. Precios de 1995*

Cuadro 2	Tasas intertrimestrales												Tasas anuales	
	1998				1999				2000				1999*	2000*
	I	II	III	IV	I	II	III*	IV*	I*	II*	III*	IV*		
Gasto en consumo global hogares	0,3	2,0	1,0	1,5	0,5	1,4	0,8	1,3	0,5	1,3	0,7	1,3	4,3	3,5
Gasto en consumo final AA.PP.	0,7	0,1	-0,1	0,3	0,3	0,3	1,1	0,7	-0,9	0,4	1,5	0,7	1,5	1,5
Formación bruta de capital fijo	3,9	-0,2	3,3	2,9	1,7	3,2	2,3	2,7	0,4	2,4	1,4	2,2	10,0	7,5
- maquinaria y equipo	7,2	-4,7	7,1	3,0	-1,3	3,3	5,7	4,6	-4,3	1,6	5,1	4,0	9,9	7,4
- construcción	2,0	2,6	1,2	2,8	3,5	3,1	0,4	1,5	3,3	2,8	-0,7	1,2	10,1	7,7
Variación de existencias (1)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0,0	0,0
Demanda interna	0,7	1,1	1,4	1,6	0,7	1,6	1,2	1,5	0,2	1,4	1,0	1,4	4,8	4,2
Exportaciones de Bienes y Servicios	0,5	1,3	0,0	0,7	2,9	1,6	2,2	2,0	2,2	0,4	1,9	1,9	6,7	7,1
Importaciones de Bienes y Servicios	1,7	2,2	3,3	2,2	2,3	4,1	2,9	1,7	2,1	3,6	2,2	1,1	11,6	10,3
Saldo exterior(1)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1,4	-1,1
P.I.B. a p.m.	0,6	0,8	1,2	0,6	0,6	1,1	1,3	0,5	0,4	1,1	1,2	0,4	3,5	3,2

\* Predicciones

(1) Contribución al crecimiento.

***Fuente: CNTR (INE)***

***Fecha predicciones: Octubre 1999.***

retroceso de la producción agraria está teniendo su reflejo en la evolución del empleo, pues a su tendencia secular al descenso de su nivel de ocupados se une este comportamiento negativo de la producción, lo que ha hecho que los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo descendieran a una tasa interanual del -4,4% en el primer semestre del actual ejercicio.

Las actividades industriales mantuvieron una pauta desaceleradora a lo largo del pasado ejercicio y en el primer trimestre del actual, lo que se explica por la intensa ralentización de las exportaciones derivada de la minoración del comercio mundial, aunque su valor añadido bruto mostró ya en el segundo trimestre del presente año un perfil contrario al de periodos anteriores y situó su tasa de avance anual en el 1,6%, casi un punto mas que en el trimestre precedente.

El sector de la construcción está prolongando en el presente ejercicio el comportamiento expansivo que ya tuvo en 1998 y en los años anteriores. Según las estimaciones de la CNTR, su valor añadido bruto, en términos reales, crecía en el segundo trimestre del actual ejercicio a una tasa interanual del 10,4% mostrando una nueva aceleración, 0,6 puntos respecto al trimestre precedente. Esta fortaleza se ve totalmente corroborada por los últimos resultados de la Encuesta de Coyuntura de la Industria de la Construcción (ECIC) del segundo trimestre que muestra, con datos de avance, una tasa de crecimiento interanual del 12,4% en ese periodo del valor real de los trabajos realizados por las empresas constructoras. La fortaleza de la construcción afecta a todos los subsectores pero es la edificación residencial la que sigue exhibiendo un mayor dinamismo.

Aunque las perspectivas para el sector de la construcción siguen siendo muy favorables se espera, no obstante, que los altos niveles alcanzados por estas tasas estén indicando ya un máximo cíclico y que en el segundo semestre comiencen a moderarse. En este sentido apuntan algunos indicadores del sector como el consumo aparente de cemento, el empleo, las afiliaciones a la Seguridad Social, la confianza de los consumidores y algunos indicadores adelantados del sector.

El valor añadido de los servicios está registrando un crecimiento sostenido en los últimos años por encima del 3,0% y en el segundo trimestre del actual ejercicio su tasa de variación interanual alcanzó el 3,5%, tres décimas mas que en el trimestre anterior. Esta tasa global encubre, sin embargo, diferencias importantes entre las tasas de crecimiento de sus dos grandes componentes, mientras que los servicios de mercado mostraron una tasa anual del 4,2%, la de los de no mercado fue significativamente inferior (1,0%). El menor crecimiento que estos últimos vienen registrando

de forma sistemática en los últimos años obedece a la contención del gasto en las administraciones públicas. Del comportamiento expansivo de los servicios de mercado participaron la mayoría de las ramas de actividad, aunque cabe mencionar claramente al comercio, la hostelería y las comunicaciones. Detrás de la mejora de la hostelería se encuentra la buena campaña turística y en el dinamismo de las comunicaciones se deja notar la expansión de la telefonía móvil.

#### IV. PERSPECTIVAS

Los datos de la CNTR del segundo trimestre señalan que la ralentización del crecimiento que la economía registró en la segunda parte del pasado año y en el primer trimestre del actual parece ya superada y de la información coyuntural, parcialmente disponible, para el tercer trimestre se deduce que en el segundo semestre la tasa de crecimiento interanual del PIB superará en algo mas de dos décimas a la de la primera mitad (3,4%). En concreto, se prevé un aumento para el conjunto del año del 3,5%, es decir, medio punto inferior a la tasa de crecimiento registrada en 1998, ver cuadro 1. La demanda interna continuará creciendo a buen ritmo, aunque se espera cierta minoración del mismo.

A pesar de ello, registrará un crecimiento medio anual en el conjunto del ejercicio todavía muy elevado y de la misma magnitud que en el pasado año (4,8%). Por su parte, la demanda externa seguirá lastrando el crecimiento del PIB, aunque su aportación negativa al crecimiento se irá haciendo menor a lo largo del segundo semestre, como consecuencia de la esperada recuperación de las exportaciones y de la reducción del ritmo de avance de las importaciones, en coherencia con la desaceleración de la demanda interna.

El gasto en consumo final de los hogares registró tasas muy elevadas en el primer semestre del actual ejercicio (4,7%), tasas que pueden constituir un máximo cíclico, esperándose, por tanto, una cierta atenuación de las mismas en los dos últimos trimestres del año. Para el conjunto de 1999 se espera que alcance un crecimiento medio del 4,3%, lo que representa un aumento de dos décimas respecto al que tuvo lugar en 1998. En gran parte, esta aceleración del crecimiento se debe al estímulo que ha recibido del incremento de la renta disponible derivado de la reforma del IRPF.

La inversión en bienes de equipo, continuará creciendo a tasas elevadas en los dos últimos trimestres del actual ejercicio y para el conjunto del año registrará una tasa del 9,9%, unos tres puntos mas que en el año anterior. En la inversión en construcción es donde parece más seguro que las tasas alcanzadas en el segundo trimestre del año constituyan un máximo de la ya larga actual

fase expansiva por la que atraviesa este sector. En este sentido apuntan la mayoría de los indicadores de esta rama de actividad como las afiliaciones a la Seguridad Social, el empleo, el consumo de cemento, etc. No obstante, se espera que registre un aumento del 10,1%, algo mas de tres puntos por encima del crecimiento registrado en el pasado año, siendo el componente de la demanda que mostrará, con gran diferencia, el comportamiento mas expansivo.

En la segunda mitad del presente ejercicio, el sector exterior le restará al crecimiento del PIB algo mas de un punto (-1,1), con lo que en el conjunto del año esa detracción será de -1,4 puntos, frente al -1,0 de 1998. Esta disminución de la aportación negativa al crecimiento responderá tanto a una mejora de las exportaciones como a una disminución del ritmo de crecimiento de las importaciones. las exportaciones tuvieron un comportamiento mejor de lo esperado en el primer semestre y en la segunda parte de este ejercicio muy probablemente seguirán acelerándose, llegando a registrar un crecimiento medio en torno al 8,0%, unos tres puntos mas que en la primera mitad del año; con ello, el crecimiento medio anual alcanzará el 6,7%. Esta notable recuperación de nuestras ventas al exterior descansará, fundamentalmente, en las señales de reactivación que se observan en las economías de la UE y en la depreciación del euro respecto al dólar que estimulará nuestras ventas exteriores a los países del dólar.

Las importaciones continuarán creciendo a ritmos muy elevados pero es muy probable que en la segunda mitad de 1999 lo hagan a tasas ligeramente inferiores a las de la primera mitad, en coherencia con la suave desaceleración esperada de la demanda interna prevista para este periodo. En el conjunto del presente año se espera que nuestras compras al exterior crezcan al 11,6%, medio punto mas que en 1998.

Para el año 2000, la economía española continuará mostrando un gran dinamismo, pero se prevé que su perfil sea ligeramente descendente. Las estimaciones realizadas sitúan el crecimiento del PIB en el 3,2%, cifra todavía significativamente mas elevada que la que alcanzará la UE. Esta ralentización del crecimiento se explicaría por un debilitamiento de la demanda interna, al que se espera que contribuyan todos sus componentes. Sin embargo, las exportaciones continuarán mejorando, apoyadas por la progresiva recuperación del comercio mundial, mientras que las importaciones disminuirán su ritmo de crecimiento, en coherencia con la demanda interna. Como resultado del comportamiento previsto de las compras y ventas al exterior, la demanda externa seguirá lastrando el crecimiento pero en menor medida que en el año anterior.

Septiembre 1999

## PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía  
Universidad Carlos III de Madrid*

### SUSCRIPCIÓN PARA 1999: 15.000 Ptas. (IVA incluido)

NOMBRE Y APELLIDOS: .....  
DIRECCIÓN .....C.P.....  
POBLACIÓN .....  
TELÉFONO..... FAX ..... CORREO ELECTRÓNICO .....  
N.I.F. ....FECHA .....

### MODO DE PAGO

- [ ] Recibo domiciliado (por favor, envíenme impresos para la domiciliación bancaria)  
[ ] Adjunto talón bancario nominativo a la Fundación Universidad Carlos III por ptas.....  
[ ] Transferencia bancaria a la Fundación Universidad Carlos III. C.C.C.: 2096/0630/18/2839372704

Enviar a la atención de Gema Marcelo Llorente, Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto "Flores de Lemus", Universidad Carlos III, Dpcho. 11.75, Avda. de Madrid, 126 – 28903 GETAFE (MADRID). Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 91-624.98.89, fax 91-624.93.05 o por correo electrónico en la dirección [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES  
DE *PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO***

- Los resultados de la EPA en la primera mitad de 1999. Una estimación del crecimiento real del empleo y previsiones (nº 40, Agosto 1999).
- La fortaleza de la construcción: situación y perspectivas (nº 39, Junio 1999).
- La demanda externa en el contexto económico actual (nº 38, Mayo 1999).
- Prosigue la desaceleración de la actividad industrial (nº 37, Abril 1999).
- La desaceleración en la generación de puestos de trabajo: situación actual y perspectivas (nº 36, Marzo 1999)
- La fortaleza de la economía española. Situación y perspectivas (nº 35, Febrero 1999).
- La pujanza actual del sector de la construcción. Perspectivas. (nº 34, Enero 1999).
- La desaceleración de la demanda externa neta: situación actual y perspectivas. (nº 33, Diciembre 1998).
- La moderación de la actividad industrial. (nº32, Noviembre 1998).
- La aceleración del sector de la construcción en la actual coyuntura. (nº31, Octubre 1998).
- La moderación del sector exterior: situación actual y perspectivas. (nº30, Septiembre 1998).
- El mercado laboral ante los nuevos retos de la crisis financiera actual. (nº 29, Agosto 1998).
- Actividad económica: perspectivas de moderación de los crecimientos. (nº 28, Junio 1998).
- El dinamismo del sector exterior. Situación actual y perspectivas. (nº 27, Mayo 1998).
- El sector industrial en la coyuntura actual. Perspectivas para 1998. (nº 26, Abril 1998).
- Mercado laboral y actividad productiva: una perspectiva. (nº 25, Marzo 1998).
- La expansión del comercio exterior y de la actividad productiva. (nº 24, Febrero 1998).
- Perspectivas de la economía española para 1998-1999: estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada (nº 23, Enero 1998).
- El Dinamismo de la actividad industrial: Situación actual y perspectivas (nº 22, Diciembre 1997).
- Crecimiento económico y generación de empleo: Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998 (nº 21, Noviembre 1997).

***PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO* ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA  
FUNDACIÓN UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**